

Financiera de Desarrollo Territorial S.A.

Findeter

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacionales de Emisor

Largo Plazo	AAA(col)
Corto Plazo	F1+(col)

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo	Estable
--------------------------------------	---------

Resumen Financiero

Findeter

(COP miles de millones)	30 jun 2015	31 dic 2014
Activos Totales (USD millones)	2.898,31	3.115,91
Activos Totales	7.408,70	7.454,70
Patrimonio Total	967	959,8
Utilidad Operativa	14,3	58,0
Ingreso Neto	7,3	34,0
Ingreso Integral	7,3	36,7
ROAA Operativo (%)	0,4	0,8
ROAE Operativo (%)	3,0	6,2
Generación Interna de Capital (%)	1,5	3,5
Capital Base según Fitch/ APNR (%)	14,6	15,4
Capital Regulatorio (%)	13,9	14,1

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados.

Informe Relacionado

Colombia (Mayo 29, 2015).

Analistas

Mark Narron
+1 212 612 7898
mark.narron@fitchratings.com

Sergio Iván Peña
+1 57 1 236 9999 ext. 326
sergio.pena@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Soporte del Soberano: Las calificaciones de Financiera de Desarrollo Territorial S.A. (Findeter) se alinean con las del soberano, reflejando la opinión de Fitch Ratings sobre la disponibilidad y capacidad del gobierno colombiano de proveer soporte oportuno a la entidad, si fuese necesario. Aunque el gobierno colombiano no garantiza explícitamente las obligaciones de Findeter, Fitch considera a la entidad como un brazo integral del Estado por su alineamiento estratégico con el Plan de Desarrollo Nacional, su importancia en el financiamiento de infraestructura regional y urbana, y la posición mayoritaria del Estado en el banco.

Calidad de Activos Estable: Findeter es un banco de desarrollo de segundo piso que estructura obligaciones generales para instituciones financieras. Su cartera de préstamos ha mostrado históricamente una morosidad cercana a cero, al beneficiarse de su exposición a los bancos más grandes del país.

Reservas Adecuadas: Findeter ha mantenido históricamente reservas cerca del nivel mínimo de 1% de los préstamos brutos. A pesar de su trayectoria de préstamos morosos bajos, Fitch considera que estas reservas son adecuadas, debido a los niveles elevados de concentración de deudores de Findeter, característico de su modelo de negocio. Los 20 deudores más grandes representaron aproximadamente 97% de los préstamos brutos del banco a junio de 2015.

Capital Adecuado: Fitch considera que la posición de capital de Findeter es adecuada, pero compara desfavorablemente con la de otros bancos de desarrollo en la región. Su Capital Base según Fitch alcanzó 14,6% a junio de 2015, mostrando una caída leve desde fines de 2014. A pesar de beneficiarse de restricciones legales sobre los pagos de dividendos en efectivo, la posición de capital del banco ha mostrado presiones de largo plazo a causa del crecimiento de los activos, el cual ha superado moderadamente la generación interna de capital.

Desempeño Financiero bajo Presión: El desempeño financiero de Findeter se mantiene limitado por sus márgenes bajos. La rentabilidad ha caído desde 2013 por los gastos operacionales mayores relacionados con los servicios de asistencia técnica y un gasto creciente en intereses vinculado a su emisión internacional de COP946 mil millones en 2014.

Mejora en Estructura de Fondeo: Durante los últimos 4 años, la entidad ha logrado mejoras importantes en la diversificación de sus fuentes de fondeo. La participación de los certificados de depósitos en el fondeo total ha caído de 91,3% a fines de 2013 a 69,8% a junio de 2015. La primera emisión internacional de Findeter, realizada en 2014, representa un hito importante en la expansión de sus fuentes de fondeo y la mejora en el calce de plazos entre activos y pasivos.

Sensibilidad de las Calificaciones

Cambio en las Calificaciones del Soberano: Cambios en las calificaciones de riesgo de Findeter provendrían de una variación en la capacidad y/o disponibilidad del Gobierno para proveer soporte, si fuese requerido

Entorno Operativo

Entorno Operativo Estable Soporta Crecimiento y Expansión

Fitch anticipó una desaceleración en el crecimiento del PIB real a 3,0% en 2015 desde 4,7% en 2014. Aunque el crecimiento económico de Colombia sigue siendo más fuerte que el regional y el de sus pares, la demanda interna más débil ha contribuido a desacelerar el crecimiento crediticio durante 2015. Sin embargo, las condiciones macroeconómicas continúan favoreciendo un sistema bancario saludable. Durante los últimos 5 años, los préstamos brutos del sistema aumentaron a una tasa promedio anual de 10,7%, debido a la expansión en la clase media, las tasas de desempleo menores y el ingreso al alza.

El sistema bancario colombiano es altamente concentrado, con tres bancos contribuyendo con más de 50% de los activos totales del sistema. A pesar de esta concentración, la competencia es alta y se espera que se intensifique a medida que las entidades más pequeñas se consoliden y desafíen a los líderes de mercado. Los mercados de capitales colombianos también han crecido de forma significativa y se encuentran entre los más grandes de la región, con inversionistas institucionales importantes y una gama amplia de emisores. La profundidad del sistema financiero es moderada en comparación con la de los mercados líderes de la región, pero ha mejorado y debería continuar desarrollándose conforme el mercado regional integrado por Perú, Chile y México se consolide.

Marco Regulatorio

La Superintendencia Financiera de Colombia introdujo una regulación adecuada al mercado local para acercarse a los estándares de Basilea III, ajustando los requerimientos de capital, demandando capital de mejor calidad y monitoreando proactivamente el crecimiento crediticio. La publicación reciente de regulaciones para capital híbrido y capital secundario refleja el compromiso del gobierno de actualizar sus estándares, pero el alcance de estas medidas aún no está claro. El regulador ha comenzado a revisar su marco para capital de Nivel Secundario (Tier II). La regulación colombiana ha mejorado gradualmente, pero aún se encuentra rezagada con respecto a las mejores prácticas de la región.

Desde enero de 2015, los estados financieros de la mayoría de las instituciones financieras colombianas se preparan usando las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Si bien la adopción de las NIIF mejora la divulgación financiera a nivel consolidado, presenta algunas excepciones para los estados financieros individuales y separados de entidades reguladas en los cuales Colombia no adoptó las normas sobre carteras de préstamos e inversiones, lo que es una desviación conservadora de la adopción plena. Estas normas contables dobles seguirán rigiendo hasta 2019, creando presiones operacionales sobre los bancos, especialmente sobre los que consolidan subsidiarias en el exterior. Findeter, así como otros bancos estatales, comenzarán a usar las NIIF a partir de enero de 2016.

Perfil de la Compañía

Findeter es una institución oficial especial vinculada al Ministerio de Hacienda y Crédito Público cuya misión es apoyar el desarrollo sostenible del país. La entidad fue establecida en 1989 como banco de desarrollo para promover el financiamiento de proyectos de infraestructura (por ejemplo, de transporte, energía, telecomunicaciones, educación, salud y vivienda) y está sujeto a la supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia. Su propietario mayoritario es la República de Colombia (92,6% de las acciones), la cual debe mantener, por ley, una participación de al menos 70%. Entre sus accionistas, además, se encuentran 20 gobiernos regionales. La entidad es un instrumento de política económica del gobierno y su estrategia se alinea con el Plan de Desarrollo Nacional de largo plazo del gobierno.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Bancos (Mayo 29, 2015).

Como banco de segundo piso, sus operaciones se limitan al financiamiento de instituciones financieras locales. Su participación de mercado era de 1,4% en términos de activos a junio de 2015. Sin embargo, la entidad es la fuente más importante de financiamiento para proyectos de infraestructura regional y municipal en el país.

Modelo de Negocios Estable

El modelo de negocios de Findeter consiste principalmente en proveer financiamiento en forma de obligaciones generales a plazo para instituciones financieras locales (incluyendo bancos comerciales, compañías de financiamiento y cooperativas) para facilitar el fondeo de proyectos de infraestructura, la mayoría de los cuales son iniciativas del sector privado. El propósito principal de Findeter es facilitar el financiamiento de programas de infraestructura y desarrollo en sectores económicos clave, tales como transporte, energía, educación, salud, vivienda y tecnología. Por lo general, sus operaciones de préstamos se acompañan con asistencia técnica para asegurar que los proyectos sean gestionados adecuadamente. Asimismo, la entidad requiere que los préstamos subyacentes al proyecto sirvan como colateral y que Findeter tenga potestad amplia como prestatario directo en caso de quiebra de una institución financiera. La institución obtiene comisiones de sus servicios fiduciarios, asistencia técnica y estructuración de proyectos.

Administración

La Junta Directiva consiste en cinco directores y cinco suplentes, nombrados por la Asamblea General de Accionistas por períodos de dos términos renovables. La composición actual de la junta refleja el carácter público de la entidad, teniendo una representación relevante de funcionarios estatales que incluyen al Ministro de Hacienda (Presidente), Viceministro de Hacienda, Ministro de Vivienda y un gobernador departamental. También participa un miembro independiente no afiliado al gobierno en la actualidad, pero que ocupó un rango alto en el pasado. A pesar del riesgo de influencia política, Findeter ha mostrado un nivel de consistencia alto en su dirección estratégica a lo largo de diferentes administraciones de gobierno. Por ejemplo, aunque el Presidente de la Junta Directiva es un delegado del Ministro de Hacienda, este ha permanecido en su posición por 15 años.

En 2015, Findeter modificó sus estatutos para incorporar un código de buen gobierno corporativo, el cual clarifica la relación de la entidad con sus organismos de supervisión (la Superintendencia Financiera de Colombia y las oficinas de la Contraloría General y del Procurador General). En el mismo, define su estructura de gobierno corporativo, incluyendo comités a nivel de Junta (auditoría, riesgo, activos y pasivos, antilavado de activos), responsabilidades gerenciales clave y mecanismos de control interno.

Apetito de Riesgo

Findeter exhibe un apetito de riesgo moderado acorde con su misión y modelo de negocios. Su cartera de préstamos consiste en préstamos y acuerdos de arrendamientos para intermediarios financieros que canalizan estos recursos a proyectos de desarrollo. Su principal producto es el crédito de redescuento para un monto de hasta el costo total de un proyecto con un plazo máximo de 15 años y un período de gracia de 3 años. Consistente con su misión social, las condiciones de financiamiento de Findeter son flexibles en términos de moneda, tasa de interés (fija o flotante), plazo y amortización.

Fluctuaciones en el Crecimiento

El crecimiento de la cartera de Findeter es susceptible a fluctuaciones fuertes de un año a otro, causadas por cambios en la cartera, la cual es relativamente pequeña, de más de 50 créditos, un portafolio amplio de proyectos nuevos, el gran tamaño de las operaciones y los niveles de

liquidez relativamente altos en el sistema bancario. Aunque la entidad alcanzó sus metas de desembolsos durante el cuatrienio 2010-2014, un número inesperado de prepagos por parte de los deudores llevó a que la cartera se contrajera 0,9% en 2014. Sin embargo, para los seis meses terminados a junio de 2015, los activos de Findeter retomaron su crecimiento, aumentando 4,8% y teniendo un crecimiento esperado entre 6% y 8% a diciembre de 2015.

La tasa de crecimiento de los activos de Findeter ha excedido la de su cartera, debido principalmente a los esfuerzos para aumentar las fuentes de fondos, incluyendo una emisión internacional de COP946 mil millones en 2014 y la expansión del fondeo mayorista bancario.

Administración de Riesgo de Mercado

Findeter está expuesta al riesgo de mercado, el cual deriva principalmente de su mezcla de activos y pasivos en moneda extranjera y local a tasas fijas y flotantes (indexados a Libor, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) y la tasa de Depósito a Término Fijo (DTF). La principal herramienta con la que el banco maneja su exposición es la metodología de valor en riesgo sugerida por la Superintendencia Financiera, con intervalo de confianza de 99% y posición por un período de 10 días. A junio de 2015, el banco reportó un valor en riesgo total de 1,39% del capital, muy inferior al límite interno de 8% de Findeter.

La exposición abierta en moneda extranjera de Findeter es mínima, debido a que intenta alcanzar una cobertura cercana a 100%. Su exposición en moneda extranjera deriva principalmente del fondeo mayorista proveniente de organismos multilaterales y está cubierta mediante derivados de moneda y tasa de interés. Aunque las fluctuaciones cambiarias y en tasas de interés han resultado en pérdidas realizadas y no realizadas en su cartera de derivados, la entidad no usa estos instrumentos con fines especulativos.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Concentraciones Altas Compensadas por Morosidad Baja

Indicadores de Calidad de Cartera

(%)	30 jun 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
Crecimiento en los Préstamos Brutos	4,82	(0,92)	7,96	0,83
Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	0,01	0,01	0,01	0,01
Reservas para Préstamos Incobrables / Préstamos Vencidos	9.485,71	12.720,00	8.125,00	15.075,00
Préstamos Vencidos Menos Reservas / Capital Base según Fitch	(6,79)	(6,57)	(6,95)	(6,86)
Cargos por Incobrabilidades/Préstamos Brutos Promedio	0,09	(0,01)	0,08	0,00

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados.

Debido a su naturaleza de banco de segundo piso y su exposición principalmente con instituciones financieras grandes y reguladas, Findeter ha sostenido históricamente tasas de morosidad bajas en su cartera de préstamos. Préstamos vencidos por más de 30 días representaron 0,01% a junio de 2015 y no han excedido 0,02% de los préstamos brutos desde 2010. De su cartera, 99,95% está calificada en la categoría A, mientras que la totalidad de los préstamos vencidos corresponden a créditos de consumo antiguos otorgados a exempleados. Estos créditos se encuentran en diferentes etapas de reestructuración, la mayoría de ellos vigente en el corto plazo.

La concentración de deudores ha caído moderadamente desde 2013, pero se mantiene elevada. El deudor más importante representó 22,2% de los préstamos brutos y los 20 deudores más grandes correspondieron a 97% de los préstamos brutos y 6,0x el patrimonio

total. Por lo tanto, los indicadores de calidad de préstamos de Findeter podrían ser impactados de manera significativa si el perfil de riesgo de uno o más préstamos cambiara de productivos a improductivos.

Ganancias y Rentabilidad

Indicadores de Rentabilidad

(%)	30 jun 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
Ingresos por Intereses Netos / Activos Productivos Promedio	1,56	1,59	2,05	2,36
Gastos Operativos / Ingresos Brutos	72,06	63,06	54,29	51,06
Cargos por Incobrabilidad de Préstamos y Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	30,92	1,69	8,54	10,89
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	0,39	0,80	0,98	1,01
Utilidad Operativa / Riesgo Ponderado	0,43	0,93	1,03	1,02
Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	1,53	3,61	3,51	3,63

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados.

Como banco de desarrollo, Findeter busca equilibrar la rentabilidad con su misión social de incentivar el financiamiento de proyectos de infraestructura. Por lo tanto, su ROAE objetivo sigue a la inflación. Dada la inflación oficial de 6,7% para 2015, el ROAE de Findeter podría resultar moderadamente inferior a esta meta para el año completo.

Los indicadores de desempeño financiero de Findeter para 2014 y mediados de 2015 reflejan un margen de intermediación más ajustado, debido principalmente a la emisión de COP946 mil millones en bonos senior a 10 años en 2014. Los fondos recaudados por la emisión se usaron para pagar los depósitos de menor costo, lo cual resultó en un aumento en el gasto por intereses de 53 puntos básicos comparado con fines de 2014. El mayor costo de fondeo estuvo parcialmente mitigado por un incremento en los ingresos por intereses ganados sobre los activos productivos promedio, como resultado del ajuste al alza en las principales tasas a las que la cartera de préstamos está indexada.

Los ingresos no financieros, compuestos principalmente por comisiones por administración de programas de gobierno, han aumentado su contribución a la rentabilidad desde 2012, a pesar de las pérdidas recurrentes sobre la cartera de derivados de Findeter causadas por la depreciación del peso. Sin embargo, el banco también ha visto un aumento proporcional en sus gastos no financieros, impulsado por los gastos mayores en personal relacionados con los servicios de asistencia técnica y los proyectos de sostenibilidad.

Capitalización y Apalancamiento

Indicadores de Capitalización

(%)	30 jun 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	14,56	15,35	14,58	14,01
Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	14,56	15,35	14,58	14,01
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	13,05	12,88	13,67	12,78
Índice de Capital Regulatorio Total	13,90	14,10	14,66	13,06
Generación Interna de Capital	1,52	3,54	3,40	3,56

Fitch considera a la posición de capital de Findeter adecuada, pero presionada en el largo plazo, considerando que es un banco de segundo piso que mantiene concentraciones de préstamos significativas y requiere un colchón más grande para cubrir pérdidas inesperadas. Aunque la entidad se beneficia de una restricción legal sobre pagos de dividendos en efectivo,

su índice de patrimonio común tangible a activos tangibles ha estado reduciéndose en el largo plazo, desde 16,7% a fines de 2010 a 13,0% a junio de 2015. Esta tendencia se vio reforzada en 2014 cuando Findeter se expandió 10% después de su emisión de bonos.

Findeter proyecta una caída moderada en su solvencia regulatoria durante los próximos 2 años a aproximadamente 13,5%, lo cual es más alto que el 9% mínimo regulatorio, pero se considera ajustado para un banco de segundo piso. El estatus legal de la entidad (de propiedad mixta) le permite diversificar su base de accionistas para incluir el sector privado, el sector público o inversionistas multilaterales. Sin embargo, hasta la fecha, la entidad no tiene planes para obtener capital de accionistas nuevos o existentes.

Cabe destacar que Findeter tiene pasivos contingentes equivalentes a COP74,9 mil millones (7,7% del patrimonio) relacionados con la titularización de una parte de su cartera en 2012. Bajo el acuerdo, Findeter está obligado a reemplazar la cartera vencida, la cual está sobrecolateralizada en 8%. Sin embargo, debido a que la cartera está compuesta de obligaciones generales garantizadas a instituciones financieras, el riesgo principal de estas está relacionado con el prepago. La contingencia asociada no se incluye en el cálculo del índice de solvencia del banco. Sin embargo, si se incluyera esta cartera en el balance, resultaría en una caída en el indicador de patrimonio común tangible a activos tangibles a junio de 2015 a 12,9% de 13,1%.

Fondeo y Liquidez

Indicadores de Fondeo y Liquidez

(%)	30 jun 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
Préstamos / Depósitos de Clientes	144,65	127,73	117,43	112,59
Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	19,78	26,35	9,39	6,10
Depósitos de Clientes / Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	69,84	74,70	91,33	93,04

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados.

Findeter ha dependido históricamente de certificados de depósitos (CDT) para la gran mayoría de su fondeo. Sin embargo, en los últimos 4 años, ha hecho avances significativos en la diversificación de su base de fondeo. Los CDT cayeron como proporción del fondeo de 91,3% a fines de 2013 a 69,8% a junio de 2015. Casi todos los CDT vigentes están indexados a tasas flotantes.

La concentración de depósitos, al igual que la de préstamos, es elevada. El depositante más grande representó 8% de los depósitos totales, mientras que los 20 depositantes más grandes correspondieron a 55% de los depósitos. Los depositantes grandes exhiben una estabilidad significativa; incluyen vehículos de inversión de largo plazo, entidades públicas y fondos de pensiones.

La primera emisión internacional de Findeter en 2014 representó un hito importante en la expansión de la base de fondeo y la mejora en la administración de activos y pasivos. Findeter también ha hecho progresos en el acceso a líneas de crédito de multilaterales (Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Mundial y Agencia Francesa de Desarrollo) denominadas en dólares. Tal como se mencionó, las titularizaciones de préstamos también representan una fuente de fondeo importante.

Soporte

Calificaciones Basadas en Soporte del Soberano

Las calificaciones de Findeter se basan en el soporte disponible de la República de Colombia (calificada internacionalmente en 'BBB' por Fitch con Perspectiva Estable), si fuese necesario. El soporte se sustenta en la propiedad mayoritaria que posee el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en la entidad, el servicio de miembros senior del gobierno en la Junta Directiva y la importancia estratégica que tiene la entidad para las políticas de infraestructura y desarrollo económico regional del gobierno.

Calificaciones de Deuda

Fitch asigna una calificación de 'BBB+(emr)' a los bonos senior no garantizados y no subordinados a 10 años con vencimiento en 2024, acorde con la calificación de largo plazo en moneda local de Findeter. Los bonos fueron emitidos en pesos colombianos por el equivalente de USD500 millones a tasa fija. El subíndice "emr" refleja el riesgo de mercado intrínseco a las fluctuaciones cambiarias entre pesos colombianos y dólares, dado que la emisión está denominada en la moneda colombiana mientras que el pago será en dólares.

Resumen de las Calificaciones

El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 20 de noviembre de 2015, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la revisión periódica de la Financiera de Desarrollo Territorial S.A. Findeter, decidió afirmar la calificación 'AAA(col)' para largo plazo con perspectiva estable y 'F1+(col)' para corto plazo, según consta en el Acta No. 4215 con la misma fecha.

Al respecto es necesario precisar que según la escala de calificación de Fitch Ratings Colombia S.A., las obligaciones calificadas con 'AAA(col)' son de la más alta calidad crediticia. La cual representa la máxima calificación asignada por Fitch Colombia en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno. De la misma manera la calificación "F1+" indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros de corto plazo respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones nacionales de Fitch Colombia, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia de corto plazo respecto de todo otro riesgo en el país y normalmente se asigna a los compromisos financieros emitidos o garantizados por el gobierno.

Miembros que integran el Comité Técnico de Calificación: Alejandro García, Theresa Paiz-Fredel, Diego Alcázar, Andrés Márquez y Mark Narron.

Financiera de Desarrollo Territorial S.A.

Estado de Resultados

(COP miles de millones)	30 jun 2015			31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	6 meses (USD millones)	6 meses	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	87,9	224,8	6,92	417,0	6,48	397,5	6,46	444,7	7,86	335,6	5,89
2. Otros Ingresos por Intereses	3,6	9,2	0,28	22,2	0,34	19,3	0,31	30,5	0,54	15,3	0,27
3. Ingresos por Dividendos	0,0	0,0	0,00	1,4	0,02	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	91,5	234,0	7,20	440,6	6,85	416,8	6,77	475,2	8,40	350,9	6,16
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	54,6	139,5	4,29	299,2	4,65	286,7	4,66	330,3	5,84	229,4	4,03
6. Otros Gastos por Intereses	17,5	44,8	1,38	39,5	0,61	8,4	0,14	5,0	0,09	5,7	0,10
7. Total Gastos por Intereses	72,1	184,3	5,67	338,7	5,26	295,1	4,79	335,3	5,92	235,1	4,13
8. Ingreso Neto por Intereses	19,4	49,7	1,53	101,9	1,58	121,7	1,98	139,9	2,47	115,8	2,03
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	7,7	19,8	0,61	(31,6)	(0,49)	13,9	0,23	(17,0)	(0,30)	3,3	0,06
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0,0	0,1	0,00	0,0	0,00	0,1	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Comisiones y Honorarios Netos	9,5	24,4	0,75	53,5	0,83	29,1	0,47	3,5	0,06	2,3	0,04
14. Otros Ingresos Operativos	(7,8)	(19,9)	(0,61)	35,9	0,56	(8,6)	(0,14)	19,9	0,35	(1,5)	(0,03)
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	9,5	24,4	0,75	57,8	0,90	34,5	0,56	6,4	0,11	4,1	0,07
16. Gastos de Personal	6,1	15,6	0,48	29,6	0,46	28,0	0,45	25,1	0,44	19,2	0,34
17. Otros Gastos Operativos	14,8	37,8	1,16	71,1	1,10	56,8	0,92	49,6	0,88	38,1	0,67
18. Total Gastos Operativos	20,9	53,4	1,64	100,7	1,56	84,8	1,38	74,7	1,32	57,3	1,01
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	8,1	20,7	0,64	59,0	0,92	71,4	1,16	71,6	1,26	62,6	1,10
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	1,1	2,8	0,09	(0,6)	(0,01)	4,9	0,08	0,1	0,00	11,9	0,21
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	1,4	3,6	0,11	1,6	0,02	1,2	0,02	7,7	0,14	(3,0)	(0,05)
23. Utilidad Operativa	5,6	14,3	0,44	58,0	0,90	65,3	1,06	63,8	1,13	53,7	0,94
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	2,1	5,4	0,17	3,2	0,05	7,8	0,13	4,7	0,08	6,7	0,12
26. Gastos No Recurrentes	1,5	3,9	0,12	6,8	0,11	13,5	0,22	5,9	0,10	6,0	0,11
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Utilidad Antes de Impuestos	6,2	15,8	0,49	54,4	0,85	59,6	0,97	62,6	1,11	54,4	0,95
30. Gastos de Impuestos	3,3	8,5	0,26	20,4	0,32	28,2	0,46	31,5	0,56	26,2	0,46
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Utilidad Neta	2,9	7,3	0,22	34,0	0,53	31,4	0,51	31,1	0,55	28,2	0,49
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	n.a.	n.a.	-	2,7	0,04	16,8	0,27	4,4	0,08	6,2	0,11
37. Ingreso Integral de Fitch	2,9	7,3	0,22	36,7	0,57	48,2	0,78	35,5	0,63	34,4	0,60
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	2,9	7,3	0,22	34,0	0,53	31,4	0,51	31,1	0,55	28,2	0,49
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Periodo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Periodo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Tipo de Cambio			USD1 =		USD1 =		USD1 =		USD1 =		USD1 =
			COP2556,21000		COP2392,46000		COP1922,56000		COP1771,54000		COP1942,70000

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados.

Financiera de Desarrollo Territorial S.A.

Balance General

(COP miles de millones)	30 jun 2015			31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	6 meses (USD millones)	6 meses	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos
Activos											
A. Préstamos											
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	4,1	10,4	0,14	9,3	0,12	7,4	0,11	5,9	0,09	0,0	0,00
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	0,3	0,7	0,01	0,6	0,01	0,6	0,01	0,5	0,01	0,0	0,00
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	2.464,0	6.298,5	85,01	6.005,4	80,56	6.066,6	89,75	5.625,0	82,35	5.583,1	93,40
5. Otros Préstamos	11,3	28,9	0,39	31,5	0,42	28,5	0,42	21,7	0,32	23,7	0,40
6. Menos: Reservas para Préstamos	26,0	66,4	0,90	63,6	0,85	65,0	0,96	60,3	0,88	60,0	1,00
7. Préstamos Netos	2.453,7	6.272,1	84,66	5.983,2	80,26	6.038,1	89,33	5.592,8	81,88	5.546,8	92,79
8. Préstamos Brutos	2.479,6	6.338,5	85,55	6.046,8	81,11	6.103,1	90,29	5.653,1	82,76	5.606,8	93,79
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	0,3	0,7	0,01	0,5	0,01	0,8	0,01	0,4	0,01	0,1	0,00
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Productivos											
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	73,2	187,2	2,53	173,2	2,32	46,3	0,69	22,9	0,34	92,9	1,55
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	3,0	7,6	0,10	213,1	2,86	6,0	0,09	0,0	0,00	10,5	0,18
4. Derivados	3,8	9,6	0,13	6,5	0,09	1,1	0,02	0,0	0,00	14,1	0,24
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	9,8	25,0	0,34	25,0	0,34	25,0	0,37	25,0	0,37	25,0	0,42
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	6,0	15,3	0,21	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Otros Títulos Valores	14,3	36,5	0,49	35,7	0,48	38,9	0,58	19,4	0,28	9,3	0,16
9. Total Títulos Valores	36,8	94,0	1,27	280,3	3,76	71,0	1,05	44,4	0,65	58,9	0,99
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	1,0	2,5	0,03	123,0	1,65	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total Activos Productivos	2.563,7	6.553,3	88,45	6.436,7	86,34	6.155,4	91,07	5.660,1	82,86	5.698,6	95,33
C. Activos No Productivos											
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	221,4	565,9	7,64	738,8	9,91	357,9	5,30	592,8	8,68	161,9	2,71
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Adjudicados en Pago	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Activos Fijos	17,0	43,4	0,59	43,5	0,58	41,1	0,61	24,5	0,36	20,8	0,35
5. Plusvalía	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Otros Intangibles	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Activos por Impuesto Diferido	8,0	20,4	0,28	22,2	0,30	3,8	0,06	3,3	0,05	3,9	0,07
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	88,3	225,7	3,05	213,5	2,86	200,9	2,97	550,2	8,05	92,6	1,55
11. Total Activos	2.898,3	7.408,7	100,00	7.454,7	100,00	6.759,1	100,00	6.830,9	100,00	5.977,8	100,00
Tipo de Cambio	USD1 = COP2556,21000		USD1 = COP2392,46000		USD1 = COP1922,56000		USD1 = COP1771,54000		USD1 = COP1942,70000		

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados.

Financiera de Desarrollo Territorial S.A.

Balance General

(COP miles de millones)	30 jun 2015		Como % de Activos Productivos	31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	6 meses (USD millones)	6 meses		Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos
Pasivos y Patrimonio											
D. Pasivos que Devengan Intereses											
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Depósitos a Plazo	1.714,3	4.382,1	59,15	4.734,0	63,50	5.197,2	76,89	5.021,1	73,51	4.659,0	77,94
4. Total Depósitos de Clientes	1.714,3	4.382,1	59,15	4.734,0	63,50	5.197,2	76,89	5.021,1	73,51	4.659,0	77,94
5. Depósitos de Bancos	370,2	946,4	12,77	657,4	8,82	493,2	7,30	375,4	5,50	365,6	6,12
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	2.084,5	5.328,5	71,92	5.391,4	72,32	5.690,4	84,19	5.396,5	79,00	5.024,6	84,05
9. Obligaciones Sénior a más de un Año	370,2	946,2	12,77	946,2	12,69	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
10. Obligaciones Subordinadas	0,0	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Bonos Garantizados	0,0	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Otras Obligaciones	0,0	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Total Fondo a Largo Plazo	370,2	946,2	12,77	946,2	12,69	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
14. Derivados	0,3	0,7	0,01	0,5	0,01	0,7	0,01	3,9	0,06	3,6	0,06
15. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
16. Total Fondo	2.455,0	6.275,4	84,70	6.338,1	85,02	5.691,1	84,20	5.400,4	79,06	5.028,2	84,11
E. Pasivos que No Devengan Intereses											
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable											
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos	65,1	166,3	2,24	156,8	2,10	143,7	2,13	557,4	8,16	107,3	1,79
10. Total Pasivos	2.520,0	6.441,7	86,95	6.494,9	87,12	5.834,8	86,33	5.957,8	87,22	5.135,5	85,91
F. Capital Híbrido											
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda											
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio											
1. Capital Común	363,0	927,8	12,52	920,6	12,35	886,5	13,12	855,1	12,52	824,0	13,78
2. Interés Minoritario	0,0	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	1,3	0,02	(1,7)	(0,02)	3,0	0,05
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	0,0	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OII	15,3	39,2	0,53	39,2	0,53	36,5	0,54	19,7	0,29	15,3	0,26
6. Total Patrimonio	378,3	967,0	13,05	959,8	12,88	924,3	13,67	873,1	12,78	842,3	14,09
7. Total Pasivos y Patrimonio	2.898,3	7.408,7	100,00	7.454,7	100,00	6.759,1	100,00	6.830,9	100,00	5.977,8	100,00
8. Nota: Capital Base según Fitch	378,3	967,0	13,05	959,8	12,88	924,3	13,67	873,1	12,78	842,3	14,09
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	378,3	967,0	13,05	959,8	12,88	924,3	13,67	873,1	12,78	842,3	14,09
Tipo de Cambio	COP2556,21000		COP2392,46000		COP1922,56000		COP1771,54000		COP1942,70000		

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados.

Financiera de Desarrollo Territorial S.A.

Resumen Analítico

	30 jun 2015 6 meses	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	7,30	6,68	6,77	7,79	6,78
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	6,32	5,69	5,65	6,76	5,59
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	7,34	6,89	7,02	8,02	6,70
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	6,00	5,47	5,32	6,42	5,28
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	1,56	1,59	2,05	2,36	2,21
6. Ing. Neto por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	1,47	1,60	1,97	2,36	1,99
7. Ing. Neto por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	1,56	1,59	2,05	2,36	2,21
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Totales	32,93	36,19	22,09	4,37	3,42
2. Gastos Operativos / Ingresos Totales	72,06	63,06	54,29	51,06	47,79
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	1,47	1,38	1,27	1,19	1,07
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	4,33	6,27	7,98	8,36	7,62
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	0,57	0,81	1,07	1,14	1,17
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	30,92	1,69	8,54	10,89	14,22
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	2,99	6,17	7,30	7,45	6,54
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	0,39	0,80	0,98	1,01	1,00
9. Utilidad Operativa / Riesgo Ponderado Ajustado	0,43	0,93	1,03	1,02	0,94
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	1,53	3,61	3,51	3,63	3,43
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	0,20	0,47	0,47	0,49	0,52
3. Ingreso Integral Según Fitch / Patrimonio Promedio	1,53	3,90	5,39	4,15	4,19
4. Ingreso Integral Según Fitch / Activos Totales Promedio	0,20	0,50	0,72	0,56	0,64
5. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	53,80	37,50	47,32	50,32	48,16
6. Utilidad Neta / Riesgo Ponderado Ajustado	0,22	0,54	0,50	0,50	0,49
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	14,56	15,35	14,58	14,01	14,69
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	14,56	15,35	14,58	14,01	14,70
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	13,05	12,88	13,67	12,78	14,09
4. Relación Básica de Solvencia Regulatoria	12,97	13,16	13,33	12,78	14,09
5. Relación Total de Solvencia Regulatoria	13,90	14,10	14,66	13,06	13,69
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	13,05	12,88	13,67	12,78	14,09
8. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	0,00	0,00	0,00
9. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	1,52	3,54	3,40	3,56	3,35
E. Calidad de Cartera					
1. Crecimiento del Activo Total	(0,62)	10,29	(1,05)	14,27	24,22
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	4,82	(0,92)	7,96	0,83	29,29
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	1,05	1,05	1,07	1,07	1,07
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Vencidos	9.485,71	12.720,00	8.125,00	15.075,00	60.000,00
6. Préstamos Vencidos – Reservas para Préstamos / Patrimonio Base según Fitch	(6,79)	(6,57)	(6,95)	(6,86)	(7,11)
7. Préstamos Vencidos - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(6,79)	(6,57)	(6,95)	(6,86)	(7,11)
8. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0,09	(0,01)	0,08	0,00	0,24
9. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Préstamos Vencidos + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	144,65	127,73	117,43	112,59	120,34
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	19,78	26,35	9,39	6,10	25,41
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo (excluyendo Derivados)	69,84	74,70	91,33	93,04	92,72

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.